

AR05

ANNUAL REPORT 1976





Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Alberta Library

https://archive.org/details/Pric0158_1976



HIGHLIGHTS

(thousands of dollars except per share calculations)

	1976	1975*
Sales, less delivery expenses	\$340,076	\$298,917
Depreciation and depletion	19,598	19,779
Interest expense	5,184	3,375
Income taxes	7,492	10,794
Earnings from equity-interest companies	1,423	1,221
Mining income (loss)	(311)	1,000
Net earnings	3,636	12,453
Working capital	91,672	96,323
Additions to fixed assets	31,919	44,345
Long-term debt	41,475	45,685
Common shareholders' equity	208,299	204,154
Per common share:		
Net earnings	\$ 0.35	\$ 1.24
Dividends declared	—	0.75
Common shareholders' equity	20.92	20.62

*1975 figures have been restated as explained in Note 3 to the financial statements.

CONTENTS

2	Directors and Officers
3	Report to the Shareholders
4	Sales and production
5	Capital expenditures
8	Financial statements
15	Auditors' report
16	Ten-year review
18	The Price Group

*The cover and contents of this report have been
printed on stock manufactured by
Abitibi Provincial Paper —
Cover — Twincoat C2S 10 pt.
Inside pages — Paragon Brilliant 160M*

DIRECTORS

OFFICERS

- Sir Max Aitken, Bt., D.S.O., D.F.C.
Chairman, Beaverbrook Newspapers Limited, London, England
- †*William A. Arbuckle
Chairman of the Company,
Celanese Canada Limited, Montreal, Quebec
 Marcel Bélanger, O.C.
Partner — Bélanger, Dallaire, Gagnon & Associés,
Quebec (Quebec)
- *Thomas J. Bell
Chairman of the Board and Chief Executive Officer,
Abitibi Paper Company Ltd., Toronto, Ontario
 Frank E. Case
Corporate Director, Brockville, Ontario
 Gabriel Gilbert
Counsel — Flynn, Rivard, Cimon, Lessard & LeMay, Quebec (Quebec)
- †*Alan S. Gordon
Consultant, Merrill Lynch, Royal Securities Limited,
Montreal, Quebec
- †*A. A. Labrègue
Chairman of the Board,
The Price Company Limited, Quebec (Quebec)
- *Roger Létourneau
Partner — Létourneau, Stein, Marseille, Delisle & LaRue,
Quebec (Quebec)
- †N. J. MacMillan, C.C.
Corporate Director, Montreal, Quebec
 T. R. Moore
Vice-Chairman of the Board,
The Price Company Limited, Quebec (Quebec)
- *C. Harry Rosier
President and Chief Operating Officer,
Abitibi Paper Company Ltd., Toronto, Ontario
 F. J. Ryan
Partner — Stirling, Ryan, Reid & Wells, St. John's, Newfoundland
- *C. R. Tittmore
President, The Price Company Limited, Quebec (Quebec)
 E. D. H. Wilkinson
Partner — Russell & DuMoulin, Vancouver, B.C.

*Members of the Executive Committee

†Members of the Audit Committee

Head Office

65 Ste. Anne Street, Quebec (Quebec) G1R 3X5

Auditors

Price Waterhouse & Co.

Transfer Agents

Montreal Trust Company
 Calgary, Halifax, Montreal, Regina, Saint John, N.B.,
 Toronto and Vancouver

- A. A. Labrègue
Chairman of the Board
 T. R. Moore
Vice-Chairman of the Board
 C. R. Tittmore
President and Chief Executive Officer
 E. L. Neal, D.F.C.
Senior Vice-President
 G. L. Colborne
Vice-President, Mineral Resources Division
 R. D. Duncan
Administrative Vice-President
 W. J. Johnston
Vice-President
 B. K. Koken
Vice-President, Lumber and Kraft Products
 L. M. Létourneau
Vice-President, Woodlands
 B. W. Little
Vice-President
 T. N. McLenaghan
Vice-President, Newsprint Operations
 N. R. Williams
Assistant Vice-President, Woodlands
 W. R. Brooke
Treasurer
 J. LeBoutillier
Secretary and Assistant General Counsel
 H. C. Warner
Controller
 M. A. Parent
Assistant Secretary
 H. C. Reid
Assistant Treasurer

Registrars

The Royal Trust Company
 Calgary, Halifax, Montreal, Regina, Saint John, N.B.,
 Toronto and Vancouver

Shares Listed

Montreal Stock Exchange
 The Toronto Stock Exchange

SALES ORGANIZATIONS

Abitibi-Price Sales Ltd.

C. H. Rosier, *President*
 F. R. Boynton, *Vice-President, Administration*
 R. B. Moore, *Vice-President, Sales*

Abitibi-Price Sales Corporation

R. C. Gimlin, *Chairman and Chief Executive Officer*
 G. R. Arellano, *President, International and Commercial Division*
 L. E. Mansfield, *President, U.S. Publisher Division*
 D. W. M. Smith, *Executive Vice-President, Administration*

Abitibi-Price Lumber Ltd.

B. K. Koken, *President*
 D. C. Parker, *Vice-President and General Manager*

Price-Skeena Forest Products Ltd.

B. K. Koken, *President*
 W. A. Pauli, *Vice-President*
 H. K. Shindler, *Vice-President*

Price Kraft and Paperboard Corporation

D. B. Geffken, *President*
 H. M. Johnson, *Vice-President and General Manager*

Price Wilson Limited

J. R. Cunnane, *President*
 J. B. Burke, *Vice-President, Marketing*
 R. E. Christie, *Vice-President, Administration*
 K. I. Gordon, *Vice-President, Manufacturing*

REPORT TO THE SHAREHOLDERS

Widespread strikes which began in the forest products industry in 1975 persisted into mid-February of 1976. Due to the loss of business during these strikes and the generally depressed world-wide demand for paper products, 1976 was a disappointing year for most companies in the industry. Price was no exception and losses on lumber operations and Price Wilson accentuated the erosion of earnings.

Sales and Earnings

Total sales of \$340 million were \$41 million higher than in 1975. Due to the combined effect of strikes and slow market growth, the Price Group's pulp and paper mills operated at 83 per cent of rated productive capacity and the lumber mills at only 71 per cent. Net earnings for 1976 amounted to \$3.6 million or \$0.35 per common share after preferred dividends. Results for the year benefitted by \$1,803,000 as a result of adopting the equity method of accounting for Boise-Price Southern Newsprint Corporation. Net earnings for 1975, after restatement, amounted to \$12.5 million or \$1.24 per common share. Details regarding the adoption of the equity method of accounting for Boise-Price Southern Newsprint Corporation are covered by note 3 to the consolidated financial statements which appears on page 13 of this report. Although the exchange rate on the Canadian dollar versus the U.S. dollar became more favourable in the closing months, it was at an adverse rate throughout the greater part of the year and the Price Group had a pre-tax loss on exchange for the twelve-month period of \$3.2 million, as compared with an exchange gain of \$4.3 million in 1975. Pre-tax earnings were also reduced by approximately \$900,000 due to the extra cost of transporting newsprint from the Alma mill as a result of a strike of the Roberval and Saguenay Railway Company, a public carrier.

As companies are not permitted to file consolidated income tax returns in Canada, income tax expense was distorted because losses of certain subsidiary companies in the Group could not be applied against taxable earnings of other companies. These losses, however, will be carried forward to be utilized for tax purposes if circumstances permit.

Financial Position

Working capital as at December 31, 1976 amounted to \$91.7 million, down somewhat from the December 31, 1975 level of \$96.3 million. Bank indebtedness outstanding at the end of 1976 totalled \$13 million and cash and short-term investments, held mainly by

subsidiary companies to meet their operating requirements, amounted to \$6 million. At the previous year-end, there was no bank indebtedness and the Company had cash and short-term investments of \$14 million. This change in position resulted mainly from a high level of capital expenditures and increases in accounts receivable and inventories. There were no new long-term borrowings during the year. The ratio of long-term debt to shareholders' equity at the year-end was .2 to 1 and the ratio of current assets to current liabilities was 2.4 to 1. In view of the weak cash position and relatively low earnings, the Board of Directors felt it prudent to omit common share dividends in 1976.

Newsprint and Groundwood Specialties

Because of work stoppages experienced in 1975 and 1976, it is not possible to draw meaningful comparisons of newsprint and groundwood specialty sales between those two years. Continuation of stoppages into 1976 coupled with dangerously low consumer inventories, forced many customers to ensure their supply positions by placing business elsewhere; thus, the impact of the strikes persisted after production was resumed. While order positions improved as business was recovered, it was necessary to schedule mill shutdowns for various periods during the year. Although there was an overall improvement in the demand for newsprint and groundwood specialty products in 1976, consumption did not recover to the levels reached in 1973 and 1974. Out of a possible total of 1,440 operating days in 1976, Price's Canadian mills operated on only 1,219 days due to the shutdowns for work stoppages and lack of orders. Only the mill at DeRidder, La. ran at capacity throughout the year. Production of newsprint and groundwood specialties totalled 938,000 tons in 1976, as compared with 873,000 tons in 1975 and 1,037,000 tons in 1974. Effective December 1, 1976, the price charged to Canadian and U.S. customers for 30 lb. standard newsprint was increased by \$20 per ton. Increases have also been implemented in some other markets.

Kraft Paper and Paperboard

Reflecting the effects of strikes, poor business conditions and a serious fire at the Kenogami kraft and paperboard mill, over 50 per cent of the kraft paper and paperboard productive capacity was idle for a period of close to five months. Equipment malfunctions related to the fire continued to plague the operation of the large paperboard machine for sev-

eral months after start-up. By the end of the year the share of the market lost due to these problems had been recovered. In 1976 Price's production of kraft paper and paperboard totalled 94,000 tons, as compared with 84,000 tons in 1975 and 115,000 tons in 1974. A small loss was incurred on these operations in 1976.

Lumber

Residential construction, the major factor in the consumption of lumber, improved during 1976 and housing starts in the United States increased to about 1,500,000 as compared with 1,161,000 in 1975, while in Canada they totalled 270,000 as compared with 231,000 in the previous year. Despite this improvement, however, the demand for lumber was too low to put most of the mills in Eastern Canada into positive earnings positions and Price suffered losses at both the Price and Shipshaw sawmills. These two mills were closed down for extensive periods during the year. The loss at the Shipshaw sawmill in 1976 was quite substantial and the outlook for this mill is complicated by the lack of an adequate timber base to support profitable lumber production. The shut-down at this mill will last until well into the spring of 1977. In the meanwhile, surveys are being carried out in an attempt to locate an economical source of sawlogs adequate to support a viable operation.

Skeena, the Company's west coast sawmill, operated at practically full capacity throughout 1976 but

made no significant profit contribution. The new Peribonca sawmill was started up in March, 1976. This is the largest and most efficient sawmill complex east of the Canadian Rockies and began to contribute to overall earnings progressively after its start-up period.

During the year, the marketing operations for the products of all Price and Abitibi sawmills were consolidated into one sales group. This new jointly-owned subsidiary, Abitibi-Price Lumber Ltd., replaced four separate sales units which were previously responsible for the distribution of lumber manufactured by the two companies. This new group handles a sufficiently large volume of business to be a significant factor in the North American lumber market.

Price Wilson Limited

Due to the overall weakness in the markets which it serves, Price Wilson's sales revenues in 1976 could not be increased sufficiently to offset rising operating costs. In addition, the Company's earnings were adversely affected by the costs of starting up the United States-based warehousing subsidiary, National Distribution Services, Inc., and the development, in association with Lever Brothers Limited, of a specialized garment transportation service, Texport Limited. As these latter two operations are conducted through separate corporate entities, their losses could not be claimed for income tax purposes and contributed to the distortion of income tax expense

Sales

	1976	1975
Newsprint and groundwood specialties	\$232,935,000	\$212,211,000
Paperboard	19,480,000	19,352,000
Kraft paper	13,648,000	11,036,000
Lumber	27,634,000	9,770,000
Converted and resale products of Price Wilson	46,379,000	46,548,000
	<u>\$340,076,000</u>	<u>\$298,917,000</u>

Production

Newsprint and groundwood specialties — tons	938,000	873,000
Paperboard — tons	53,000	53,000
Kraft paper — tons	41,000	31,000
Lumber — M f.b.m.	196,000	66,000

previously mentioned. Price Wilson's consolidated net loss for the year amounted to \$3 million, as compared with a loss of \$1.4 million in 1975.

Mining and Exploration

Base metal prices were relatively low during the year as world stockpiles of these metals remained high. With reduced production levels and higher mining costs, the mining operations of the Price Group resulted in a net loss of \$300,000 after taxes in 1976 as compared with a net income of \$1 million in 1975. The mine at Buchans, Newfoundland is essentially a zinc producer and turned out 32,000 tons of zinc concentrates during the year along with 18,000 tons of lead concentrates and 4,000 tons of copper concentrates.

For many years the Buchans mine has been operated on behalf of the Price Group by American Smelting and Refining Company (ASARCO) under an agreement dating back to 1928. This agreement was re-negotiated in 1976. Under the new agreement, ASARCO continues to manage the Buchans mine on behalf of itself and the Price Group as co-owners, but the Price Group is responsible for directing all mineral exploration work. An Owners' Committee, with equal representation from both parties, has been established to deal with overall policy relating to these operations.

As it appears that the ore reserves of the Buchans mine will be exhausted by 1980, a concentrated exploration program is under way to find new ore bodies which would extend the life of this operation. An extensive airborne geophysical survey indicated interesting areas; geophysical follow-up and geological surveys of these areas are being carried out. Diamond drilling is being concentrated on the Skidder property located about eight miles from the Buchans mine where previous drilling indicated the possibilities of ore reserves which could augment the diminishing reserves at Buchans.

Further work is being carried out on the joint venture entered into with a subsidiary of Newmont Mining Corporation in 1975 within the Bathurst-Newcastle area of New Brunswick. The Price Group through a subsidiary, Terra Nova Explorations Limited, optioned the Lovall's Lake property in the Bathurst area as well as the Tri-Anomaly property located east of Lovall's Lake. Geological mapping and preparations for geophysical surveys of these areas are under way and will be followed by diamond drilling if warranted.

Labour Relations

Settlement of the newsprint mill strikes at Kenogami, Chandler and Grand Falls which started in 1975 permitted the mills to resume production in mid-February, 1976, and the balance of the year was free of strikes. Labour relations during the year were quite active and agreements have been signed with the Chandler forest workers and base tradesmen, Saguenay forest workers, Peribonca sawmill workers, Lachute papermakers and printers, and office workers at Chicoutimi and Chandler and in the Saguenay region.

Negotiations are continuing on several major agreements which expired in 1976. They cover the newsprint mills at Alma and Kenogami (except the papermakers), the Kenogami kraft and paperboard mill, the woodlands operations at Grand Falls and the sawmill at Shipshaw. As was the case with the other contracts signed in 1976, it is expected that these outstanding agreements will be settled within prevailing industry patterns.

Labour rates in the Canadian pulp and paper industry remain a source of concern. While they were 7 per cent below comparable rates paid in the United States a decade ago, they reached parity in 1969 and are now 16 to 18 per cent higher than below the border. As approximately 50 per cent of the cost of manufacturing newsprint consists of wages paid

Capital Expenditures — 1976

Installation of refiner groundwood facilities at Grand Falls	\$16,407,000
Construction of bark burning facilities at Chandler	3,454,000
Peribonca sawmill	2,138,000
General modernization and replacement of mill assets	7,327,000
Purchase and construction of woods assets	2,593,000
	<u>\$31,919,000</u>

for the harvesting of wood and the conversion of this wood into paper, it can be seen quite readily that labour cost escalation in Canada is placing the Canadian industry at a strong disadvantage as compared with its major competition which comes from manufacturers in the Southern United States. It is hoped that future Canadian labour negotiations will lead to the restoration of this country's competitive position in pulp and paper manufacturing and to the further development of this very important industry.

Research and Development

As mechanical pulp is the principal component of the newsprint sheet, Price's research efforts in 1976 were mainly concentrated on the development of a modified refiner mechanical pulping process capable of making a pulp suitable to serve as the sole ingredient for newsprint furnish. Use of such a pulp would, by eliminating sulphite pulp from the production of newsprint, avoid the heavy costs of dealing with the disposal of sulphite wastes. A 35-ton-per-day pilot plant for this process was started up in mid-year, following extensive experimental work. This plant is capable of making pulp for commercial newsprint manufacturing tests. These tests will provide definitive answers on the suitability of the new pulps made from various species of wood and under different operating conditions. The new process has been applied, at the laboratory scale, to both jack pine and aspen, wood species now under-utilized in many woodland areas. Pulps made were much superior to those produced by conventional mechanical pulping processes. Pilot plant trials of these species will be carried out in 1977. Jointly with the Pulp and Paper Research Institute of Canada, which operates a thermo-mechanical pulping pilot plant sharing Price's pilot plant facilities at Kenogami, thermo-mechanical pulp was made from jack pine and used to produce newsprint with good results as to paper machine performance. Press-room testing of the product will follow shortly. Also, in a joint Institute-Price trial, excellent roto-gravure newsprint was made from a 100 per cent thermo-mechanical pulp furnish. Taken together with the successful 1975 run of regular newsprint using the same furnish, this trial has broadened the options available for reducing, or even eliminating, sulphite waste liquor disposal problems. The year 1976 brought a substantial increase in the fruitful exchange of information and services between the Abitibi and Price research groups and

between these groups and the production units of both companies.

The forestry research program of the Price Group on woodlands fertilization was completed during the year and it was established that this type of soil enrichment would considerably improve forest growth. The experimental white spruce stand near Grand Falls, Newfoundland has been determined to be genetically superior to others tested against it in nursery trials. During 1976, several thousand four-year-old seedlings from this stand were planted and these will be studied to determine genetic characteristics and to serve as possible seed sources.

Capital Expenditures

Outlays on new fixed assets totalled \$31.9 million in 1976, down \$12.4 million from the record capital expenditures made in 1975. The largest outlay, \$16.4 million, was on the refiner groundwood program at Grand Falls. Other major items included the construction of bark burning energy conservation facilities at Chandler and completion of the Peribonca sawmill. An analysis of capital expenditures appears on page 5 of this report.

It is estimated that \$25 million will be spent on new capital assets in 1977. The major expenditures will be on completing the Grand Falls and Chandler projects and on the general modernization and replacement of woods and mill assets.

Outlook for the Canadian Forest Products Industry

While the outlook for the markets for forest products in 1977 is somewhat mixed, it is generally expected that sales will follow an upward trend. In the United States, Canada's major market, consumption of newsprint and groundwood specialties is expected to strengthen sufficiently to more than offset the effect of new capacity additions and the upward trend in lumber consumption is expected to continue in line with substantial increases in the number of housing starts. It is not expected that extended work stoppages such as occurred in the Canadian industry in 1975 and 1976 will be repeated and a higher operating level is anticipated. An exchange rate for the Canadian dollar at less than par with the United States dollar is quite possible. This will be of great benefit to the Canadian forest products industry.

Outlook for the Price Group

On the basis of current indications, it seems reasonable for the Price Group to approach the year 1977

with optimism. The difficulties associated with Price Wilson can only be overcome over a period of time, but progress is being made in resolving the problems involving the new warehousing and distribution operations. The drain on earnings due to these situations should be reduced in the early part of the year and, hopefully, eliminated by the year-end. Similarly, the large losses incurred by the lumber sector are not expected to recur, and with overall demand at a higher level and improved prices, this area of the business should begin to make a contribution to earnings. An expanded share of the market and an improved cost-price ratio is expected for kraft papers and paperboards. The situation with regard to the mine at Buchans remains unclear and no profits from mining are being anticipated at this time. However, as work stoppages caused by strikes are not expected to be repeated, higher average operating rates for newsprint and groundwood specialty mills should result in appreciably increased earnings from these sources.

In general, therefore, the Price Group is looking for gradually improving operating results as 1977 progresses. However, it must again be emphasized that reported earnings in current dollar figures, which

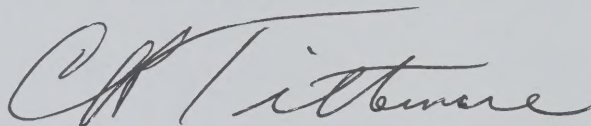
might appear reasonable in relation to total capital employed, can be greatly misleading because of inflation. The real rate of return will continue to be far less than adequate.

The Board of Directors would like to express its sincere gratitude to the employees of the Price Group who overcame the many problems and challenges which emerged during the year with dedication and loyalty.

Submitted on behalf of the Board,



Chairman of the Board



President and Chief Executive Officer

Quebec (Quebec)
February 25, 1977

CONSOLIDATED NET EARNINGS

(thousands of dollars except per share calculations)

	Year Ended December 31	
	1976	1975
Sales, less delivery expenses	\$340,076	\$298,917
Other income (note 2)	1,018	2,965
	<u>341,094</u>	<u>301,882</u>
Cost of sales	277,432	231,143
Selling expenses	12,699	11,342
Administrative expenses	14,381	13,976
Depreciation and depletion	19,598	19,779
Interest on long-term debt	2,898	3,179
Other interest	2,286	196
Income taxes	7,492	10,794
	<u>4,308</u>	<u>11,473</u>
Interest in earnings of companies accounted for on the equity basis (note 3)	1,423	1,221
	<u>5,731</u>	<u>12,694</u>
Minority shareholders' interest in after-tax earnings	1,784	1,241
	<u>3,947</u>	<u>11,453</u>
Mining income (loss) (note 4)	(311)	1,000
Net earnings	<u>\$ 3,636</u>	<u>\$ 12,453</u>
Net earnings per common share — before mining income	\$0.38	\$1.14
— mining income (loss)	(.03)	.10
— total	<u>\$0.35</u>	<u>\$1.24</u>

CONSOLIDATED RETAINED EARNINGS

(thousands of dollars)

	Year Ended December 31	
	1976	1975
Retained earnings at beginning of year	\$123,479	\$118,592
Net earnings	3,636	12,453
	<u>127,115</u>	<u>131,045</u>
Dividends declared — preferred shares	150	150
— common shares	—	7,416
Retained earnings at end of year	<u>\$126,965</u>	<u>\$123,479</u>



CHANGES IN CONSOLIDATED FINANCIAL POSITION

(thousands of dollars)

Year Ended
December 31

	1976	1975
Working Capital Provided By:		
Net earnings	\$ 3,636	\$ 12,453
Charges (credits) to earnings not affecting working capital:		
Depreciation and depletion	19,598	19,779
Deferred income taxes	4,974	5,941
Interest in earnings of companies accounted for on the equity basis	(1,423)	(1,221)
Minority shareholders' interest	1,784	1,241
Other	107	(223)
Funds from operations	28,676	37,970
Decrease in investments	1,679	—
Decrease (increase) in receivables not currently due	1,409	(720)
Disposals of fixed assets	777	892
Issue of common shares	659	572
	<u>33,200</u>	<u>38,714</u>
Working Capital Used For:		
Additions to fixed assets	31,919	44,345
Reduction of long-term debt	4,210	3,709
Additional investment in equity-interest companies	950	—
Dividends:		
Shareholders of the Company	150	7,566
Minority shareholders of subsidiary companies	615	627
Other items — net	7	657
	<u>37,851</u>	<u>56,904</u>
Decrease in Working Capital	4,651	18,190
Working Capital at Beginning of Year	96,323	114,513
Working Capital at End of Year	<u>\$91,672</u>	<u>\$ 96,323</u>

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

(thousands of dollars)

	December 31	
	1976	1975
ASSETS		
Current Assets:		
Cash and short-term investments	\$ 6,353	\$ 14,118
Accounts receivable	56,104	34,931
Income taxes recoverable	1,583	5,080
Inventories (note 5)	91,720	85,266
Prepaid expenses	2,178	2,012
	<u>157,938</u>	<u>141,407</u>
Fixed Assets:		
Properties, plant and equipment	412,367	384,184
Logging equipment and development	35,916	37,343
Woodlands and mining and water power rights	35,959	36,316
	<u>484,242</u>	<u>457,843</u>
Less — accumulated depreciation and depletion	267,163	252,305
	<u>217,079</u>	<u>205,538</u>
Other Assets:		
Equity-interest companies (note 3)	3,654	1,281
Receivables not currently due	5,220	6,629
Investments (note 6)	943	2,722
	<u>9,817</u>	<u>10,632</u>
	<u><u>\$384,834</u></u>	<u><u>\$357,577</u></u>

*The financial statements have been
approved by the Board:*

A. A. Labrèque, Director
C. R. Tittermore, Director



	December 31	
LIABILITIES	1976	1975
Current Liabilities:		
Bank indebtedness	\$ 13,200	\$ —
Accounts payable and accrued liabilities	44,894	36,800
Income and other taxes payable	3,993	4,094
Dividends payable	75	75
Long-term debt due within one year (note 7)	4,104	4,115
	<u>66,266</u>	<u>45,084</u>
Long-Term Debt (note 7)	41,475	45,685
Deferred Income Taxes	53,230	48,256
Unrealized Gain on Translation of Foreign Currencies	897	900
Minority Shareholders' Interest	10,917	9,748
SHAREHOLDERS' EQUITY		
4% Cumulative Redeemable Preferred Shares —		
\$100 par value (redeemable at \$101) —		
Authorized and issued — 50,000 shares, less 12,500		
shares redeemed.	3,750	3,750
5.6% Cumulative Redeemable Preferred Shares —		
\$100 par value (redeemable at \$110) —		
Authorized and unissued — 600,000 shares	—	—
Common Shares — without nominal or par value —		
Authorized — 15,000,000 shares		
Issued — 9,958,092 shares (note 8)	81,334	80,675
Retained Earnings	126,965	123,479
	<u>212,049</u>	<u>207,904</u>
	<u><u>\$384,834</u></u>	<u><u>\$357,577</u></u>

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

1. Summary of Significant Accounting Policies**(a) Principles of Consolidation**

The consolidated financial statements include the accounts of The Price Company Limited and all companies in which it holds more than a 50% interest. Investments in companies in which Price holds a major interest, but not more than 50%, are included in the consolidated financial statements in accordance with the equity method of accounting.

(b) Translation of Foreign Currencies

Balances and transactions in other currencies have been translated into Canadian dollars as follows:

Current assets, current liabilities and long-term debt at exchange rates in effect at December 31;

Items included in net earnings at rates prevailing during the year.

The unrealized gain on translation of long-term debt payable in United States funds is deferred on the balance sheet. Realization of this gain is dependent on the exchange rate in effect when the debt is retired.

(c) Inventories

Inventories of finished products, materials and operating supplies are valued at the lower of average cost and net realizable value. Inventories of pulpwood and sawlogs are valued at average cost.

(d) Fixed Assets and Depreciation

Fixed assets are recorded at cost. Depreciation is provided at rates considered adequate to amortize the cost over the productive lives of the assets. The principal asset category is primary production equipment which is depreciated over 20 years on a straight-line basis. Timber limits are depleted on the unit-of-production basis to the extent of amounts allowable for income tax purposes.

(e) Research and Development

Research and development expenditures are written off when incurred except for expenditures on physical facilities which are capitalized and depreciated on a straight-line basis over their estimated useful lives.

(f) Pension Costs

Pension costs are charged to earnings as Company contributions are made to the pension plans.

(g) Income Taxes

Earnings are charged with income taxes relating to reported profits. Differences arise between such taxes and taxes currently payable due to including items of revenue and expense (such as depreciation) in reported profits in periods other than those in which they are taken up in the calculation of taxable income. These differences are reflected as Deferred Income Taxes in the financial statements.

(h) Earnings Per Common Share

Earnings per common share calculations are based on the average number of shares outstanding during the year and are computed after allowing for dividends on preferred shares.

2. Other Income

	1976	1975
Interest and miscellaneous income	\$ 530,000	\$2,167,000
Gain on current maturities of long-term debt	595,000	575,000
Net gain (loss) on disposals of investments and fixed assets	(107,000)	223,000
	<u>\$1,018,000</u>	<u>\$2,965,000</u>



3. Equity-Interest Companies

	Boise-Price Southern Newsprint Corporation	Other	Total
Equity at beginning of year	\$1,231,000	\$ 50,000	\$1,281,000
Additional investment	—	950,000	950,000
Equity in earnings (loss).	1,803,000	(380,000)	1,423,000
Equity at end of year	<u>\$3,034,000</u>	<u>\$620,000</u>	<u>\$3,654,000</u>

In 1968 Price acquired 50 per cent of the common shares of Boise-Price Southern Newsprint Corporation and committed itself to taking 50 per cent of the output from the newsprint facility at DeRidder, La. which is owned and leased by the Parish of Beauregard, La. and which was started up in 1970. Prior to 1976, Price's investment was carried at cost as Price had not yet agreed to participate in the acquisition by Boise-Price Southern of a long-term wood supply position for DeRidder. Late in 1976 Price decided to participate fully in this acquisition program and, accordingly, the equity method of accounting for Price's share of Boise-Price Southern's earnings was adopted retroactively. Under this method, Price's share of earnings in the amount of \$1,803,000 was recorded in 1976 and \$1,221,000, being Price's share of earnings in 1975 less minor amounts of accumulated losses to the beginning of 1975, has been retroactively applied to 1975.

4. Mining Income

	1976	1975
Mining income (loss)	\$ (374,000)	\$ 2,137,000
Less: Income taxes	(63,000)	1,137,000
	<u>\$ (311,000)</u>	<u>\$ 1,000,000</u>

5. Inventories

	1976	1975
Finished products	\$24,505,000	\$12,523,000
Pulpwood, sawlogs and expenditures on current logging operations	47,219,000	53,714,000
Materials and operating supplies	19,996,000	19,029,000
	<u>\$91,720,000</u>	<u>\$85,266,000</u>

6. Investments

	1976	1975
Marketable shares	\$ —	\$ 1,202,000
Other, at cost	943,000	1,520,000
	<u>\$ 943,000</u>	<u>\$ 2,722,000</u>

7. Long-Term Debt

	1976	1975
<i>The Price Company Limited:</i>		
Sinking Fund Debentures —		
5¾ % Series A, maturing 1982	\$ 9,900,000	\$11,100,000
6¾ % Series B, maturing 1987	20,900,000	22,200,000
<i>Gaspesia Pulp and Paper Company Ltd.:</i>		
5½ % Sinking Fund Notes, maturing 1985	10,098,000	11,298,000
6% Subordinated Sinking Fund Notes, maturing 1986	4,681,000	5,202,000
	<u>45,579,000</u>	<u>49,800,000</u>
Less: Amount due within one year	4,104,000	4,115,000
	<u>\$41,475,000</u>	<u>\$45,685,000</u>

Sinking fund obligations for the years 1977 to 1981 are estimated to be \$4,104,000 annually. Gaspesia Pulp and Paper Company Ltd.'s long-term debt is payable in U.S. dollars and aggregated \$14,650,000 U.S. at December 31, 1976 (1975 — \$16,240,000 U.S.).

8. Common Shares

Under the Price Group Employees Share Purchase Plan, employees are permitted to purchase common shares of Price on an instalment basis through payroll deductions. 55,403 shares were issued at \$11.90 per share during the year and, of 286,390 shares reserved under the Plan at December 31, 1976, subscriptions were outstanding for approximately 54,000 shares at \$13.31 per share. Subscribers have the right to cancel their subscriptions at any time up to May 31, 1977.

9. Income Taxes

The financial statements do not give recognition to potential tax reductions which would be available to certain subsidiary companies through the application of losses against taxable income which may be earned in future years. Tax losses aggregate approximately \$9,600,000 and expire \$600,000 in 1979, \$4,900,000 in 1980, \$2,300,000 in 1981 and \$1,800,000 in 1983. In addition, the undepreciated capital cost of depreciable assets of some subsidiary companies exceeds their net book value by approximately \$1,800,000.

10. Capital Projects

An estimated \$12.4 million will be required to complete approved capital projects.

11. Lease Obligations

Price and its subsidiaries are committed under leases, principally for office and warehouse premises, woods equipment and charter vessels, for varying terms expiring up to 1999. The aggregate rental payments required for the 12 months ending December 31, 1977 under leases having an unexpired term of more than one year at December 31, 1976 are \$5,300,000, of which \$2,900,000 is attributable to leases having an unexpired term of more than three years and \$2,700,000 is attributable to leases having an unexpired term of more than five years.



12. Unfunded Pension Benefits

The most recent independent actuarial reports indicate that the single-sum liability for unfunded past service pension benefits not provided for in the accounts at December 31, 1976 is approximately \$14.9 million and that, at the rate of Company contributions, the pension plans will be funded by December 31, 1990.

13. Anti-Inflation Program

Price and its Canadian subsidiaries are subject to controls on prices, profits, compensation and dividends under the federal government's anti-inflation program and have complied with such program.

14. Other Statutory Information

(a) The aggregate direct remuneration paid by the Company and its subsidiaries to the directors and senior officers of the Company during the year ended December 31, 1976 was \$47,000 and \$670,000, respectively.

(b) A loan outstanding with an officer relating to the purchase of a residence amounted to approximately \$28,000 at December 31, 1976.

AUDITORS' REPORT



1200 McGill College Avenue
Montréal, Quebec H3B 2G4
(514) 879-9050 Telex 05-268714

February 14, 1977

To the Shareholders of The Price Company Limited

We have examined the consolidated balance sheet of The Price Company Limited as at December 31, 1976 and the consolidated statements of net earnings, retained earnings and changes in financial position for the year then ended, and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances. We have relied on the reports of other independent accountants who have examined the financial statements of Boise-Price Southern Newsprint Corporation, a partly-owned company accounted for by the equity method.

In our opinion, and according to the best of our information and the explanations given to us and as shown by the books of the Company, these consolidated financial statements are properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the affairs of the Company as at December 31, 1976 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year after giving retroactive effect to the change to equity accounting described in note 3.

Price Waterhouse & Co.

CHARTERED ACCOUNTANTS

TEN-YEAR REVIEW

	1976	1975*	1974
<i>Sales and Earnings: (\$000's)</i>			
Sales, less delivery expenses	\$340,076	\$298,917	\$320,147
Other income	1,018	2,965	4,547
Cost of sales, selling and administrative expenses	304,512	256,461	247,259
Depreciation and depletion	19,598	19,779	17,250
Interest expense	5,184	3,375	3,394
Income taxes (credit)	7,492	10,794	25,257
Earnings from equity-interest companies	1,423	1,221	—
Minority shareholders' interest	1,784	1,241	2,356
Mining income (loss)	(311)	1,000	2,690
Net earnings	3,636	12,453	31,868
<i>Financial Position: (\$000's)</i>			
Working capital	\$ 91,672	\$ 96,323	\$114,513
Net fixed assets	217,079	205,538	181,641
Additions to fixed assets	31,919	44,345	24,564
Long-term debt	41,475	45,685	49,394
Common shareholders' equity	208,299	204,154	198,695
Common shares outstanding (thousands)	9,958	9,903	9,857
Number of common shareholders	6,885	7,754	7,968
<i>Per Common Share:</i>			
Net earnings			
— before mining income	\$ 0.38	\$ 1.14	\$ 2.95
— mining income (loss)	(0.03)	0.10	0.27
— total	0.35	1.24	3.22
Dividends declared	—	0.75	1.15
Common shareholders' equity	20.92	20.62	20.16
<i>Production:</i>			
Newsprint and groundwood specialties — tons	938,000	873,000	1,037,000
Paperboard — tons	53,000	53,000	63,000
Kraft paper — tons	41,000	31,000	52,000
Lumber — M f.b.m.	196,000	66,000	158,000

*1975 figures have been restated as explained in Note 3 to the financial statements.



1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967
\$229,469	\$212,326	\$183,509	\$179,228	\$185,710	\$162,650	\$150,479
2,833	824	656	2,072	1,102	1,959	2,381
200,471	183,519	165,567	158,418	154,664	140,711	121,954
15,268	13,682	13,731	14,004	13,700	11,160	10,369
3,709	3,976	4,688	5,412	5,700	5,009	3,644
5,151	4,973	(617)	741	5,124	2,344	7,774
—	—	—	—	—	—	—
709	547	389	485	759	281	95
793	211	795	1,846	2,480	2,281	1,591
7,787	6,664	1,202	4,086	9,345	7,385	10,615
\$ 97,608	\$ 89,232	\$ 80,789	\$ 78,666	\$ 74,681	\$ 77,883	\$ 77,593
175,275	177,589	182,012	188,317	193,589	188,183	186,654
14,261	10,275	7,830	8,962	14,146	13,816	41,749
54,047	58,623	63,847	68,282	74,106	78,076	80,719
178,139	173,292	167,834	167,750	168,613	166,155	164,598
9,844	9,746	9,685	9,685	9,684	9,533	9,533
9,464	11,837	13,390	14,283	14,207	15,165	15,369
\$ 0.70	\$ 0.65	\$ 0.03	\$ 0.22	\$ 0.70	\$ 0.52	\$ 0.93
0.08	0.02	0.08	0.19	0.25	0.24	0.17
0.78	0.67	0.11	0.41	0.95	0.76	1.10
0.35	0.15	0.10	0.49	0.75	0.75	0.75
18.10	17.78	17.33	17.32	17.41	17.43	17.27
993,000	1,112,000	984,000	1,089,000	1,061,000	959,000	884,000
41,000	61,000	59,000	58,000	55,000	57,000	53,000
37,000	49,000	44,000	47,000	49,000	52,000	51,000
193,000	171,000	140,000	113,000	144,000	98,000	76,000

THE PRICE GROUP

The Price Company Limited

(incorporated in Quebec)

Newsprint, groundwood specialties, paperboard, kraft paper and lumber manufacturing

Head Office: 65 Ste. Anne Street, Quebec (Quebec)
G1R 3X5

Price (Nfld.) Pulp & Paper Limited

(incorporated in Newfoundland — 99.9% owned)

Newsprint manufacturing

Head Office: Grand Falls, Newfoundland A2A 2K1

Gaspesia Pulp and Paper Company Ltd.

(incorporated in Quebec — 51% owned)

Newsprint manufacturing

Head Office: 65 Ste. Anne Street, Quebec (Quebec)
G1R 3X5

Boise-Price Southern Newsprint Corporation

(incorporated in Delaware — 50% owned)

Newsprint manufacturing

Price-Skeena Forest Products Ltd.

(incorporated in British Columbia)

Lumber manufacturing; hemlock, cedar and sitka spruce

Head Office: 2695 Granville Street, Vancouver, B.C.
V6H 3H6

Abitibi-Price Sales Ltd.

(incorporated in Canada — 50% owned)

Sales of newsprint and groundwood specialties

Offices:

Toronto-Dominion Centre, Toronto, Ontario M5K 1B3
800 Deslauriers Street, Montreal, Quebec H4N 1X2

Abitibi-Price Sales Corporation

(incorporated in Delaware —

100% owned by Abitibi-Price Sales Ltd.)

Sales of newsprint and groundwood specialties

Offices:

45 Rockefeller Plaza, New York, New York 10020
1400 East Touhy Avenue, Des Plaines, Illinois 60018
2140 First National Bank Tower, Atlanta, Georgia 30303
3250 West Big Beaver Road, Troy, Michigan 48084
Caboto 550, Buenos Aires, Argentina

Abitibi-Price Sales Company Limited

(incorporated in the United Kingdom)

Newsprint, paperboard and kraft paper sales

Head Office: 76 Shoe Lane,
London, E.C. 4A 3JB, England

Abitibi-Price Lumber Ltd.

(incorporated in Canada — 50% owned)

Spruce, hemlock and cedar lumber, rough and dressed; pre-cut industrial stock

Offices:

Toronto-Dominion Centre, Toronto, Ontario M5K 1B3
P.O. Box 2900, Postal Station P, Thunder Bay,
Ontario P7B 5G5
2695 Granville Street, Vancouver, B.C. V6H 3H6

Price Kraft and Paperboard Corporation

(incorporated in Quebec)

Offices:

5250 Ferrier Street, Montreal, Quebec H4P 1L4
797 Don Mills Road, Don Mills, Ontario M3C 1V2

Paperboard — coated and uncoated

Solid bleached, single white lined regular and high-yield boards for folding carton manufacture, and many specialties such as closure cap boards, carrier boards and paper plate grades

Kraft Papers — unbleached

Wrappings, multiwall sack kraft, grocery bag and sack kraft, waxing, gumming, asphaltting and duplexing krafts, and other specialty grades for converting

Price Wilson Limited

(incorporated in Canada)

128 Galaxy Blvd., Rexdale, Ontario M9W 4Y6
Sales offices and warehousing/distribution centres in all major cities across Canada

Sales

Supplies and services for laundry and dry cleaning, sanitary maintenance, retail and industrial packaging, business equipment and fast food businesses

Warehousing and distribution services

Total transportation, including warehousing, freight consolidation, freight forwarding and documentation

Converted products (Lachute, Quebec)

A complete range of bags, wrapping paper, towels, folding cartons and custom packaging products

Industrial and commercial building maintenance and contract cleaning services

Texport Limited

(incorporated in Canada — 50% owned)

International distribution of hanging garments and packaged goods for the clothing industry

National Distribution Services, Inc.

(incorporated in Delaware)

Warehousing/distribution centres in five major cities across the United States

Head Office: 1260 Southern Road, Morrow, Georgia 30260

Mining Subsidiaries

Terra Nova Properties Limited and The MacLean Mining Company Limited

(incorporated in Newfoundland)

Terra Nova Explorations Ltd.

(incorporated in Quebec)

Note: Companies listed are 100% owned unless otherwise indicated

La Compagnie des Papiers Kraft et Cartons Price

(compagnie provinciale du Québec)

Bureaux:

5250, rue Ferrier, Montréal, Québec H4P 1L4
797, Don Mills Road, Don Mills, Ontario M3C 1V2

Carton — *Ordinaire et couché*

Carton blanchi rigide, carton doublé blanc régulier et à haut rendement pour cartons pliants et plusieurs autres spécialités telles que carton pour couvercles, cartons de transport et assiettes.

Papier kraft — écriu

Kraft pour emballages et pour sacs à parois multiples, kraft pour sacs d'épicerie, kraft à paraffiner, à gommer, à bituminer, kraft duplex et spécialités pour transformation.

Price Wilson Limitée

(compagnie fédérale du Canada)

128 Galaxy Blvd., Rexdale, Ontario M9W 4Y6

Bureaux de vente et centres d'entreposage et de distribution dans toutes les principales villes du Canada. Vente Fournitures et services pour buanderie et nettoyage à sec, entretien sanitaire, emballage pour l'industrie et le détail, équipement de bureau et service de cantine. Service d'entreposage et de distribution

Service de transport intégral, y compris l'entreposage, le groupement et acheminement du fret, la préparation des documents de route.

Produits de transformation (Lachute, Québec)

Gamme complète de sacs, papiers d'emballage, serviettes, cartons pliants et articles spéciaux pour l'emballage.

Entretien d'immeubles industriels et commerciaux, service de nettoyage sous contrat.

Texport Limitée

(compagnie fédérale du Canada — participation de 50%)

Distribution à l'échelon international d'équipement pour le transport de vêtements sur cintres et de fournitures pour l'industrie du vêtement.

National Distribution Services, Inc.

(compagnie de l'Etat du Delaware)

Centres d'entreposage et de distribution dans cinq grandes villes aux Etats-Unis.

Siège social: 1260, Southern Road, Morrow, Georgia 30260

Filiales minières

Terra Nova Properties Limited et The MacLean Mining Company Limited

(compagnies provinciales de Terre-Neuve)

Les Explorations Terra Nova Ltée

(compagnie provinciale du Québec)

La Compagnie Price Limitée

(compagnie provinciale du Québec)

ManUFACTURERS OF PAPER JOURNAL, PAPERS SPECIALLY, carton, papier kraft et bois d'œuvre.

Siège social: 65, rue Ste-Anne, Québec (Québec) G1R 3X5

Price (Nfld.) Pulp & Paper Limited

(compagnie provinciale de Terre-Neuve — participation de 99.9%)

ManUFACTURERS OF PAPER JOURNAL.

Siège social: Grand Falls, Terre-Neuve A2A 2K1

La Compagnie Gaspésie Limitée

(compagnie provinciale du Québec — participation de 51%)

ManUFACTURERS OF PAPER JOURNAL.

Siège social: 65, rue Ste-Anne, Québec (Québec) G1R 3X5

Boise-Price Southern Newsprint Corporation

(compagnie de l'Etat du Delaware — participation de 50%)

ManUFACTURERS OF PAPER JOURNAL.

Price-Skeena Forest Products Ltd.

(compagnie provinciale de la Colombie-Britannique)

Fabrication de bois d'œuvre; pruche, cèdre et épinette sitka.

Siège social: 2695, rue Granville, Vancouver, C.-B.

V6H 3H6

Les Ventes Abitibi-Price, Ltée

(compagnie fédérale du Canada — participation de 50%)

Vente de papier journal et de papiers spéciaux à base de pâte mécanique.

Bureaux:

Toronto-Dominion Centre, Toronto, Ontario M5K 1B3

800, rue Deslauriers, Montréal, Québec H4N 1X2

Abitibi-Price Sales Corporation

(compagnie de l'Etat du Delaware — propriété à part entière de "Les Ventes Abitibi-Price, Ltée")

Vente de papier journal et de papiers spéciaux à base de pâte mécanique.

Bureaux:

45 Rockefeller Plaza, New York, New York 10020

1400 East Touhy Avenue, Des Plaines, Illinois 60018

2140 First National Bank Tower, Atlanta, Georgia 30303

3250 West, Big Beaver Road, Troy, Michigan 48064

Caboto 550, Buenos Aires, Argentine

Abitibi-Price Sales Company Limited

(compagnie du Royaume-Uni)

Vente de papier journal, de carton et de papier kraft.

Siège social: 76, Shoe Lane,

London, E.C. 4A 3JB, Angleterre

Bois Abitibi-Price Ltée

(compagnie fédérale du Canada — participation de 50%)

Bois d'œuvre d'épinette, pruche et cèdre, brut et plané — débité pour l'industrie.

Bureaux:

Toronto-Dominion Centre, Toronto, Ontario M5K 1B3

C.P. 2900, Bureau de Poste P, Thunder Bay, Ontario

P7B 5G5

2695, rue Granville, Vancouver, C.-B. V6H 3H6

Remarque: Les compagnies énumérées ci-haut sont propriété à part entière à moins d'indication contraire.



1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967
\$229,469	\$212,326	\$183,509	\$179,228	\$185,710	\$162,650	\$150,479
2,833	824	656	2,072	1,102	1,959	2,381
200,471	183,519	165,567	158,418	154,664	140,711	121,954
15,268	13,682	13,731	14,004	13,700	11,160	10,369
3,709	3,976	4,688	5,412	5,700	5,009	3,644
5,151	4,973	(617)	741	5,124	2,344	7,774
709	547	389	485	759	281	95
793	211	795	1,846	2,480	2,281	1,591
7,787	6,664	1,202	4,086	9,345	7,385	10,615
\$ 97,608	\$ 89,232	\$ 80,789	\$ 78,666	\$ 74,681	\$ 77,883	\$ 77,593
175,275	177,589	182,012	188,317	193,589	188,183	186,654
14,261	10,275	7,830	8,962	14,146	13,816	41,749
54,047	58,623	63,847	68,282	74,106	78,076	80,719
178,139	173,292	167,834	167,750	168,613	166,155	164,598
9,844	9,746	9,685	9,685	9,684	9,533	9,533
9,464	11,837	13,390	14,283	14,207	15,165	15,369
\$ 0.70	\$ 0.65	\$ 0.03	\$ 0.22	\$ 0.70	\$ 0.52	\$ 0.93
0.08	0.02	0.08	0.19	0.25	0.24	0.17
0.78	0.67	0.11	0.41	0.95	0.76	1.10
0.35	0.15	0.10	0.49	0.75	0.75	0.75
18.10	17.78	17.33	17.32	17.41	17.43	17.27
993,000	1,112,000	984,000	1,089,000	1,061,000	959,000	884,000
41,000	61,000	59,000	58,000	55,000	57,000	53,000
37,000	49,000	44,000	47,000	49,000	52,000	51,000
193,000	171,000	140,000	113,000	144,000	98,000	76,000

REVUE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES

	1976	1975*	1974
Ventes et revenus: (en milliers de dollars)			
Ventes, moins frais d'expédition	\$340,076	\$298,917	\$320,147
Autres revenus	1,018	2,965	4,547
Prix de revient des produits vendus, frais de vente et d'administration	304,512	256,461	247,259
Amortissement et épuisement	19,598	19,779	17,250
Dépenses d'intérêts	5,184	3,375	3,394
Impôts sur le revenu (crédit)	7,492	10,794	25,257
Bénéfices des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	1,423	1,221	—
Participation des actionnaires minoritaires	1,784	1,241	2,356
Revenus miniers (pertes)	(311)	1,000	2,690
Bénéfices nets	3,636	12,453	31,868
Situation financière: (en milliers de dollars)			
Fonds de roulement	\$ 91,672	\$ 96,323	\$114,513
Immobilisations nettes	217,079	205,538	181,641
Acquisitions d'immobilisations	31,919	44,345	24,564
Dettes à long terme	41,475	45,685	49,394
Avoir des actionnaires ordinaires	208,299	204,154	198,695
Actions ordinaires en circulation (en milliers d'actions)	9,958	9,903	9,857
Nombre d'actionnaires ordinaires	6,885	7,754	7,968
Par action ordinaire:			
Bénéfices net	\$ 0.38	\$ 1.14	\$ 2.95
— avant revenus miniers	(0.03)	0.10	0.27
— revenus miniers (pertes)	0.35	1.24	3.22
— total	—	0.75	1.15
Dividendes déclarés	20.92	20.62	20.16
Avoir des actionnaires ordinaires			
Production:			
Papier Journal et papiers spéciaux à base de pâte mécanique — tonnes	938,000	873,000	1,037,000
Carton — tonnes	53,000	53,000	63,000
Papier kraft — tonnes	41,000	31,000	52,000
Bois d'œuvre — M. p. m. p.	196,000	66,000	158,000

* Les chiffres de 1975 ont été modifiés selon la note 3 des états financiers.



12. Prestations de retraite non pourvues

Les expertises actuarielles indépendantes les plus récentes indiquent que le passif non comptabilisé au titre des prestations de retraite non pourvues pour services passés est, sur la base d'un versement unique, approximativement de \$14.9 millions au 31 décembre 1976 et que, au rythme où s'effectuent les contributions des compagnies, la caisse de retraite sera entièrement pourvue d'ici le 31 décembre 1990.

13. Programme anti-inflation

Price et ses filiales canadiennes sont assujetties aux contrôles sur les prix, les bénéfices, les rémunérations et les dividendes, institués par le gouvernement fédéral et s'y sont conformées.

14. Autres renseignements légaux

(a) La rémunération directe totale versée par la compagnie et ses filiales aux administrateurs et aux dirigeants de la compagnie, pour l'exercice clos le 31 décembre 1976, s'est élevée à \$47,000 et à \$670,000 respectivement.

(b) Un prêt, consenti à un dirigeant en rapport avec l'achat d'une maison, était en cours au 31 décembre 1976; il s'élevait à \$28,000 à cette date.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS



COMPTABLES AGRÉÉS

le 14 février 1977

Aux actionnaires de La Compagnie Price Limitée

Nous avons vérifié le bilan consolidé de La Compagnie Price Limitée au 31 décembre 1976 et l'état consolidé des bénéfices nets, l'état consolidé des bénéfices non répartis ainsi que l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date et nous avons obtenu tous les renseignements et explications demandés. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. Nous nous en sommes remis à l'opinion des comptables indépendants qui ont vérifié les états financiers de Boise-Price Southern Newsprint Corporation, une compagnie en propriété partielle comptabilisée à la valeur de consolidation.

A notre avis, du mieux que nous avons pu nous en rendre compte par les renseignements et explications qui nous ont été fournis et d'après ce qu'indiquent les livres de la compagnie, ces états financiers consolidés sont établis correctement de façon à faire ressortir avec fidélité et exactitude l'état des affaires de la compagnie au 31 décembre 1976 ainsi que son résultat d'exploitation de même que l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent après avoir donné rétroactivement effet à l'adoption de la comptabilisation selon la méthode de la valeur de consolidation dont il est fait état à la note 3.

Price Waterhouse & Co.

COMPTABLES AGRÉÉS

Price et ses filiales sont liées par des baux portant principalement sur des bureaux et des entrepôts, du matériel forestier et des bateaux, et dont les dates d'expiration s'échelonnent jusqu'en 1999. Le montant global des loyers exigibles au cours de l'exercice qui s'achèvera le 31 décembre 1977, pour des baux dont le terme à courir est de plus d'un an au 31 décembre 1976, est de \$5,300,000 dont \$2,900,000 se rapportent à des baux ayant plus de trois ans à courir et \$2,700,000 à des baux ayant plus de cinq ans à courir.

11. Obligations en vertu de baux

Un montant estimatif de \$12.4 millions sera requis pour parachever les projets approuvés d'investissements en immobilisations.

10. Projets d'investissements en immobilisations

Les états financiers ne tiennent pas compte d'abattements dont pourraient éventuellement bénéficier certaines filiales en se prévalant de la possibilité de déduire des pertes de leurs revenus imposables éventuels d'exercices ultérieurs. Ces pertes fiscales s'élèvent à \$9,600,000 environ, dont la déductibilité expire pour \$600,000 en 1979, \$4,900,000 en 1980, \$2,300,000 en 1981 et \$1,800,000 en 1983. En outre, le coût en capital non amorti des actifs amortissables de certaines filiales dépasse de \$1,800,000 environ leur valeur comptable nette.

9. Impôts sur le revenu

En vertu du Plan d'achat d'actions des employés du groupe Price, les salariés peuvent acheter des actions ordinaires du capital-actions de Price au moyen de retenues sur leurs salaires. 55,403 actions, à \$11.90 l'action, ont été émises à ce titre au cours de l'exercice. Des 286,390 actions réservées en vertu du Plan au 31 décembre 1976, des souscriptions portant sur environ 54,000 actions au prix de \$13.31 l'action, étaient en cours. Les souscripteurs ont le droit d'annuler leur souscription en tout temps jusqu'au 31 mai 1977.

8. Actions ordinaires

Les exigences du fonds d'amortissement s'élèvent à environ \$4,104,000 par an, de 1977 à 1981. La dette à long terme de la Compagnie Gaspésia Limitée est remboursable en dollars américains et s'élève à \$14,650,000 E.-U. au 31 décembre 1976 (1975 — \$16,240,000 E.-U.).

7. Dette à long terme		1976	1975
La Compagnie Price Limitée:			
Débentures à fonds d'amortissement —			
5 3/4 % Série A, échéant en 1982.	.	\$ 9,900,000	\$11,100,000
6 3/4 % Série B, échéant en 1987.	.	20,900,000	22,200,000
La Compagnie Gaspésia Limitée:			
Billets à 5 1/2 % à fonds d'amortissement,			
échéant en 1985	.	10,098,000	11,298,000
Billets subordonnés à 6 % à fonds d'amortissement,	.	4,681,000	5,202,000
échéant en 1986	.	45,579,000	49,800,000
Moins: Montant échéant à moins d'un an	.	4,104,000	4,115,000
		<u>\$41,475,000</u>	<u>\$45,685,000</u>



3. Participations comptabilisées à la valeur de consolidation

	Boise-Pricer Corporation	Southern Newsprint Corporation	
Quote-part au début de l'exercice	\$1,231,000	\$ 50,000	\$1,281,000
Placement additionnel	—	950,000	950,000
Quote-part des bénéfices (pertes)	1,803,000	(380,000)	1,423,000
Quote-part à la fin de l'exercice	\$3,034,000	\$620,000	\$3,654,000

En 1968, Price a fait l'acquisition de 50 pour cent des actions ordinaires de Boise-Pricer Southern Newsprint Corporation et s'est engagée à prendre 50 pour cent de la production de l'usine de papier journal de DeRidder (Louisiane), qui appartient à la paroisse de Beauregard (Louisiane) et est louée par elle; cette usine est entrée en production en 1970. Jusqu'à 1976, ce placement était comptabilisé au coût d'achat, car Price n'avait pas encore convenu de participer à un programme d'engagements à long terme de Boise-Pricer Southern Newsprint. Selon cette méthode, la quote-part des bénéfices appliquée à 1976 a été de \$1,803,000; la somme appliquée rétroactivement à 1975 a été de \$1,221,000, soit la quote-part des bénéfices de cet exercice revenant à Price réduite de pertes peu importantes accumulées avant 1975.

4. Revenus miniers

	1976	1975
Revenus miniers (pertes)	\$ (374,000)	\$ 2,137,000
Moins: impôts sur le revenu	(63,000)	1,137,000
	\$ (311,000)	\$ 1,000,000

5. Stocks

	1976	1975
Produits finis	\$24,505,000	\$12,523,000
Bois à pâte, bois de sciage et dépenses relatives à l'exploitation forestière courante	47,219,000	53,714,000
Matériaux et fournitures d'exploitation	19,996,000	19,029,000
	\$91,720,000	\$85,266,000

6. Placements

	1976	1975
Actions négociables	\$ —	\$ 1,202,000
Autres placements, au coût d'acquisition	943,000	1,520,000
	\$ 943,000	\$ 2,722,000

1. Sommaires des conventions comptables importantes

(a) *Principes de consolidation*
Les états financiers ci-joints comprennent les comptes de La Compagnie Price Limited et de toutes les compagnies qu'elle possède une participation de plus de 50%. Les placements dans les compagnies dans lesquelles la participation de Price est importante mais ne dépasse pas 50% sont incorporés aux états financiers consolidés selon la méthode de la valeur de consolidation.

(b) *Conversion des monnaies étrangères*
Les soldes et les opérations en monnaies étrangères ont été convertis en dollars canadiens de la façon suivante:

Les éléments à court terme de l'actif et du passif et la dette à long terme, aux taux de change du 31 décembre;

Les éléments constitutifs des bénéfices nets, aux taux de change de l'exercice en cause.

La plus-value non réalisée sur la conversion de la dette à long terme remboursable en dollars américains est reportée, dans le bilan consolidé. La réalisation de cette plus-value dépendra des taux de change lors du remboursement.

(c) *Stocks*
Les stocks de produits finis, de matériaux et de fournitures d'exploitation sont évalués au prix coûtant moyen ou à leur valeur réalisable nette si elle est inférieure. Les stocks de bois à pâte et de bois de sciage sont évalués au prix coûtant moyen.

(d) *Immobilisations et amortissement*
Les immobilisations sont comptabilisées au coût d'acquisition. L'amortissement est pratiqué à des taux jugés suffisants pour amortir le coût des immobilisations sur leur durée utile. Le matériel de production primaire constitue la principale catégorie d'actifs; il est amorti sur 20 ans, selon la méthode linéaire. Les concessions forestières sont amorties selon la méthode des unités de production dans la mesure des montants admis par le fisc.

(e) *Recherche et aménagement*
Les dépenses consacrées à la recherche et à l'aménagement sont radiées au fur et à mesure qu'elles sont encourues, sauf si elles concernent des installations corporelles qui sont capitalisées et amorties, selon la méthode linéaire, sur leur durée utile.

(f) *Caisse de retraite*
Le coût des prestations de retraite est imputé sur les bénéfices selon les contributions versées par la Compagnie aux caisses de retraite.

(g) *Impôts sur le revenu*
Les impôts sur le revenu de chaque exercice sont établis sur les bénéfices comptables de cet exercice. Les différences entre ces impôts totaux et les impôts à payer pour l'exercice proviennent de l'inclusion, dans les bénéfices, de certains revenus et de certaines dépenses (tel l'amortissement) qui sont comptabilisés à des périodes différentes pour le calcul du revenu imposable. Ces différences figurent, dans les états financiers, aux impôts sur le revenu reportés.

(h) *Bénéfices par action ordinaire*

Les bénéfices par action ordinaire sont calculés sur le nombre moyen des actions en circulation au cours de l'exercice et après qu'il ait été pourvu aux dividendes sur actions privilégiées.

2. Autres revenus

Intérêts et revenus divers	\$ 530,000	\$ 530,000
Profit sur la dette à long terme arrivant à échéance	595,000	595,000
Profit (perte) net sur cession de placements et d'immobilisations	(107,000)	(107,000)
	<u>\$1,018,000</u>	<u>\$2,965,000</u>
	1976	1975



au 31 décembre

PASSIF		
Passif à court terme:		
Dettes bancaires	\$ 13,200	\$ —
Comptes de tiers et passif couru	44,894	36,800
Impôts sur le revenu et autres à payer	3,993	4,094
Dividendes à payer	75	75
Partie de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 7)	4,104	4,115
	<u>66,266</u>	<u>45,084</u>
Dettes à long terme (note 7)	41,475	45,685
Impôts sur le revenu reportés	53,230	48,256
Plus-value, non réalisée, sur conversion de monnaies étrangères	897	900
Participation des actionnaires minoritaires	10,917	9,748
AVOIR DES ACTIONNAIRES		
Actions privilégiées rachetables, 4% cumulatif — d'une valeur au pair de \$100 (rachetables à \$101) — Autorisées et émises — 50,000 actions, moins 12,500 actions rachetées	3,750	3,750
Actions privilégiées rachetables, 5.6% cumulatif — d'une valeur au pair de \$100 (rachetables à \$110) — Autorisées mais non émises — 600,000 actions	—	—
Actions ordinaires — sans valeur nominale ou au pair — Autorisées — 15,000,000 d'actions Émises — 9,958,092 actions (note 8)	81,334	80,675
Bénéfices non répartis	<u>126,965</u>	<u>123,479</u>
	<u>212,049</u>	<u>207,904</u>
	<u>\$384,834</u>	<u>\$357,577</u>

BILAN CONSOLIDÉ

(en milliers de dollars)

ACTIF		1976	1975
au 31 décembre			
Actif à court terme:			
Encaisse et placements à court terme.		\$ 6,353	\$ 14,118
Comptes de tiers.		56,104	34,931
Impôts sur le revenu à recouvrer.		1,583	5,080
Stocks (note 5).		91,720	85,266
Frais payés d'avance.		2,178	2,012
		157,938	141,407
Immobilisations:			
Immeubles, usines, machinerie et équipement.		412,367	384,184
Matériel et aménagements forestiers.		35,916	37,343
Concessions forestières, droits miniers et hydrauliques.		35,959	36,316
		484,242	457,843
Moins: amortissement et épuisement accumulés.		267,163	252,305
		217,079	205,538
Autres actifs:			
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation (note 3)		3,654	1,281
Créances à plus d'un an.		5,220	6,629
Placements (note 6).		943	2,722
		9,817	10,632
		<u>\$384,834</u>	<u>\$357,577</u>

Les états financiers ont été approuvés
par le conseil d'administration:

A. A. Labèque, administrateur
C. R. Tittlemore, administrateur



ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en milliers de dollars)

Exercice terminé
le 31 décembre

1976 1975

Provenance du fonds de roulement:

Bénéfices nets	\$ 3,636	\$ 12,453
Charges (crédits) n'affectant pas le fonds de roulement —		
Amortissement et épuisement	19,598	19,779
Impôts sur le revenu reportés	4,974	5,941
Quote-part des bénéfices des participations	(1,423)	(1,221)
comptabilisées à la valeur de consolidation	1,784	1,241
Participation des actionnaires minoritaires	107	(223)
Divers	28,676	37,970
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	1,679	—
Réduction des placements	1,409	(720)
Réduction (augmentation) des créances à plus d'un an	777	892
Cession d'immobilisations	659	572
Produit de l'émission d'actions ordinaires	33,200	38,714
Affectation du fonds de roulement:		
Acquisitions d'immobilisations	31,919	44,345
Réduction de la dette à long terme	4,210	3,709
Augmentation dans les participations comptabilisées	950	—
à la valeur de consolidation	150	7,566
Dividendes versés aux:	615	627
Actionnaires de la Compagnie	7	657
Actionnaires minoritaires des filiales	37,851	56,904
Divers — net	4,651	18,190
Diminution du fonds de roulement	96,323	114,513
Fonds de roulement au début de l'exercice	\$91,672	\$ 96,323
Fonds de roulement à la fin de l'exercice		

BÉNÉFICES NETS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars sauf les montants par action)

Exercice terminé le 31 décembre	1976	1975
Ventes, moins frais d'expédition	\$340,076	\$298,917
Autres revenus (note 2)	1,018	2,965
	<u>341,094</u>	<u>301,882</u>
Prix de revient des produits vendus	277,432	231,143
Frais de vente	12,699	11,342
Frais d'administration	14,381	13,976
Amortissement et épuisement	19,598	19,779
Intérêts sur la dette à long terme	2,898	3,179
Intérêts divers	2,286	196
Impôts sur le revenu	7,492	10,794
	<u>4,308</u>	<u>11,473</u>
Quote-part des bénéfices des participations comptabilisées à la valeur de consolidation (note 3)	1,423	1,221
Participation des actionnaires minoritaires aux bénéfices après impôts	1,784	1,241
	<u>3,947</u>	<u>11,453</u>
Revenus miniers (pertes) (note 4)	(311)	1,000
Bénéfices nets	\$ 3,636	\$ 12,453
Bénéfices nets par action ordinaire — avant revenus miniers	\$0.38	\$1.14
— revenus miniers (pertes)	(.03)	.10
— total	<u>\$0.35</u>	<u>\$1.24</u>

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars)

Exercice terminé le 31 décembre	1976	1975
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	\$123,479	\$118,592
Bénéfices nets	3,636	12,453
	<u>127,115</u>	<u>131,045</u>
Dividendes déclarés — actions privilégiées	150	150
— actions ordinaires	—	7,416
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>\$126,965</u>	<u>\$123,479</u>

En général, le groupe Price s'attend donc à de meilleurs revenus d'exploitation au fur et à mesure que l'année 1977 progressera. Il faudrait néanmoins de nouveau insister sur le fait que le chiffre des bénéfices, exprimé en dollars actuels, et qui peut sembler raisonnable eu égard au capital total investi, peut avoir une apparence très trompeuse à cause de l'inflation. Le taux réel de rentabilité continuera d'être tout à fait inacceptable.

Le Conseil d'administration désire exprimer toute sa gratitude envers les employés du groupe Price qui ont surmonté avec dévouement et loyauté les nombreux problèmes et défis rencontrés au cours de l'année.

Soumis au nom du Conseil d'administration

Le président du Conseil



Le président et chef de la direction



Québec (Québec)
Le 25 février 1977

Journal et de papiers spéciaux à base de pâte mécanique devrait se raffermir suffisamment pour commander largement l'effet de la mise en service de nouvelles machines; par ailleurs, la tendance à la hausse de la consommation de bois d'œuvre devrait se maintenir à parité avec une importante progression des nouvelles mises en chantier. Les arrêts de travail prolongés qui se sont produits dans l'industrie canadienne en 1975 et 1976 ne devraient pas se répéter, et on peut donc s'attendre à un coefficient d'exploitation plus élevé. Un taux de change moins élevé du dollar canadien par rapport au dollar américain est du domaine des probabilités. Cela aidera également grandement l'industrie canadienne des produits forestiers.

Perspectives pour le groupe Price

Compte tenu des derniers indices économiques, le groupe Price peut faire preuve d'optimisme pour l'année 1977. Les difficultés éprouvées par Price Wilson ne pourront être surmontées qu'à longue échéance, mais on est en bonne voie de résoudre les problèmes déclenchés par la mise en service des nouvelles installations d'entreposage et de distribution. L'hémorragie de bénéfices provoquée par ces difficultés devrait diminuer au début de l'année, et il y a bon espoir de l'arrêter vers la fin de l'exercice. Les importantes pertes subies dans le secteur du bois d'œuvre ne devraient pas se reproduire, et avec une hausse de la demande et une amélioration des prix, ce secteur d'activité devrait commencer à contribuer aux bénéfices de l'entreprise. Dans le secteur du papier kraft et du carton, on prévoit une augmentation des débouchés et une amélioration du rapport coût-prix de vente. Les perspectives entourant la mine de Buchans restent peu claires et on ne prévoit pas tirer de bénéfices du secteur minier à l'heure actuelle. Par contre, comme on ne prévoit pas de nouveaux arrêts de travail dus à des grèves, les coefficients d'exploitation moyens des usines de papier journal et de papiers spéciaux à base de pâte mécanique seront plus élevés et les bénéfices provenant de ce secteur devraient connaître une hausse appréciable.

quétudes. Alors que ces salaires étaient de 7 pour cent inférieurs à ceux versés aux États-Unis il y a dix ans, ils ont atteint la parité en 1969 et ils dépassent maintenant de 16 à 18 pour cent ceux versés par l'industrie américaine. Étant donné qu'approximativement 50 pour cent du coût de fabrication du papier journal est constitué des salaires payés pour la récolte de bois et pour la transformation de cette matière première en papier, on peut immédiatement voir que cette escalade des coûts de main-d'œuvre au Canada place l'industrie canadienne dans une position très désavantageuse face à ses principaux concurrents du sud des États-Unis. Il est à espérer que les négociations salariales futures permettront de rétablir la position concurrentielle de l'industrie canadienne des pâtes et papiers et ainsi contribuer au développement de cet important secteur industriel.

Recherche et développement

Étant donné que la pâte mécanique est le principal composant du papier journal, les principaux efforts de recherche de la compagnie Price en 1976 ont été concentrés sur la mise au point d'une version modifiée du processus de fabrication de la pâte mécanique de raffineur; ce nouveau processus permet d'obtenir une pâte pouvant servir comme unique ingrédient du papier journal. De cette façon, on n'a plus besoin d'ajouter de la pâte au bisulfite, et on évite en même temps les coûts très élevés de dépollution reliés à l'élimination des lessives résiduelles des pâtes chimiques. Une usine pilote de 35 tonnes par jour a démarré à Kénogami vers le milieu de l'année après de longues études expérimentales. Cette usine est en mesure de fabriquer de la pâte qui servira à des tests de fabrication de papier journal sur une base commerciale. Ces essais permettront de décider définitivement si les nouvelles pâtes fabriquées à partir de diverses essences et dans des conditions différentes sont acceptables. Le nouveau processus de fabrication a été utilisé, en laboratoire, avec du pin gris et du tremble, deux essences de bois qui sont présentement sous-utilisées dans de nombreuses exploitations forestières. Les pâtes ainsi obtenues étaient de loin supérieures à celles produites par des procédés mécaniques conventionnels. Au cours de 1977, on effectuera des essais dans l'usine pilote avec ces essences. En collaboration avec l'Institut canadien des recherches sur les pâtes et papiers, qui exploite une usine pilote de pâte thermomécanique dans les installations d'essai de Price à Kénogami, nous avons mis au point de la pâte journal fabriquée à partir de pin gris et le papier rendement sur la machine à papier. Les essais sur les presses à imprimer commerciales seront entrepris prochainement. D'autre part, un autre essai conjoint

entre l'Institut et Price a permis d'obtenir du papier pour rotogravure à partir d'une pâte entièrement thermomécanique. Après les essais fructueux réalisés en 1975 avec du papier journal standard fabriqué à partir de la même pâte, on a ainsi pu élargir les options disponibles pour réduire ou même supprimer les problèmes de dépollution reliés à l'élimination des lessives résiduelles de la pâte au bisulfite. Au cours de 1976, on a assisté à une augmentation considérable des échanges fructueux de renseignements et de services entre les groupes de recherche d'Abitibi et de Price ainsi qu'entre ces deux groupes et les unités de production des deux compagnies.

Le programme de recherche forestière du groupe Price sur la fertilisation des sols forestiers a été achevé au cours de l'année et il a été établi que cette forme d'enrichissement du sol pourrait augmenter considérablement la croissance forestière. Le peu-plement expérimental d'épinière blanche près de Grand Falls (Terre-Neuve) s'est révélé génétiquement supérieur aux autres espèces ayant subi des essais comparatifs dans les pépinières. Au cours de 1976, plusieurs milliers de pousses de quatre ans provenant de ce peuplement ont été plantées et elles seront étudiées pour déterminer les caractéristiques génétiques de l'espèce et pour servir éventuellement comme origine des graines.

Dépenses en immobilisations

Les dépenses en nouvelles immobilisations se sont élevées en 1976 à \$31.9 millions, soit une baisse de \$12.4 millions par rapport aux dépenses record faites en 1975. La principale dépense a été de \$16.4 millions et a porté sur les installations de fabrication de la pâte mécanique de raffineur à Grand Falls. Parmi les autres grands projets d'investissement, on peut citer la construction d'un brûleur à écorces à Chandler pour la conservation de l'énergie et l'achèvement de la scierie de Péribonca. On trouvera à la page 5 du présent rapport une analyse des dépenses en immobilisations.

Au cours de 1977, un montant estimatif de \$25 millions sera consacré à de nouvelles dépenses en immobilisations. Les principales dépenses porteront sur l'achèvement des travaux à Grand Falls et à Chandler ainsi que sur des travaux de modernisation générale et le remplacement de biens d'équipement dans les usines et l'exploitation forestière.

Perspectives pour l'industrie canadienne des produits forestiers

Même s'il est difficile de se prononcer avec exactitude sur les perspectives des débouchés pour les produits forestiers en 1977, on s'attend généralement à une hausse des ventes. Aux États-Unis, le principal débouché du Canada, la consommation de papier

cipalement concentrés dans la concession Skidder située à environ huit milles de la mine de Buchans, et où des forages précédents avaient déjà laissé croire à la possibilité de trouver des réserves de minéral pouvant servir d'appoint à celles de Buchans. Les travaux se poursuivent dans l'opération entreprise en association avec une filiale de la Newmont Mining Corporation en 1975 dans la région de Bathurst-Newcastle au Nouveau-Brunswick. Par l'intermédiaire d'une filiale, Les Explorations Terra Nova Ltée, le groupe Price a pris une option sur le gisement de Lovall's Lake dans la région de Bathurst ainsi que sur la propriété Tri-Anomaly située à l'est de Lovall's Lake. Les relevés cartographiques et géologiques devant servir à la préparation de l'étude géophysique de ces régions sont en cours et seront suivis de forages au diamant, si les conditions le justifient.

Relations industrielles

Les grèves commencées en 1975 dans les usines de Kénogami, Chandler et Grand Falls ont été réglées au début de l'année, de sorte que ces usines ont pu reprendre leur production vers la mi-février 1976. Aucune autre grève ne s'est produite au cours du reste de l'année. L'exercice 1976 a été actif sur le plan des relations industrielles et des ententes ont été signées avec les travailleurs forestiers et les travailleurs de soutien à Chandler, les travailleurs forestiers du Saguenay, les ouvriers de la scierie Péribonca, les papetiers et imprimeurs de Lachute et les employés de bureau à Chicoutimi, à Chandler et dans la région du Saguenay. Les négociations se poursuivent concernant plusieurs conventions collectives expirées en 1976. Les secteurs visés sont l'usine de papier journal d'Alma et de Kénogami (à l'exception des papetiers), l'usine de kratf et de carton à Kénogami, l'exploitation forestière à Grand Falls et la scierie à Shishaw. Comme ce fut le cas pour les autres conventions collectives signées en 1976, on s'attend à ce que ces négociations donnent lieu à des ententes qui respecteront les normes généralement admises dans l'industrie. Les salaires payés dans l'industrie canadienne des pâtes et papiers continuent à susciter des in-

\$16,407,000
3,454,000
2,138,000
7,327,000
2,593,000
\$31,919,000

Dépenses en immobilisations — 1976

Comme il semblerait que les réserves de minéral relatives à ces travaux, a été créé pour s'occuper des politiques générales d'un nombre égal de représentants des deux parties, d'un comité de propriétaires, composé de la mine de Buchans, on a entrepris un programme d'exploitation de grande envergure afin de trouver de nouveaux corps de minéral pouvant prolonger la viabilité de cette exploitation. L'étude géophysique aérienne intensive a permis de déceler quelques secteurs intéressants; on effectue présentement des études géologiques et des relevés géophysiques dans ces secteurs. Les forages au diamant sont prin-

Depuis nombre d'années, l'exploitation de la mine de Buchans est assurée par l'American Smelting and Refining Company (ASARCO) pour le compte du groupe Price en vertu d'un accord qui remonte à 1928. Cette entente a été renégociée en 1976. En vertu des nouvelles dispositions, ASARCO continue d'exploiter la mine de Buchans pour son propre compte et pour celui du groupe Price qui est copropriétaire et responsable de tout le travail d'exploration minière. Un comité de propriétaires, composé d'un nombre égal de représentants des deux parties, a été créé pour s'occuper des politiques générales relatives à ces travaux.

Le cours des métaux communs est resté relativement bas pendant l'année et les réserves mondiales de ces métaux sont demeurées élevées. Suite à la diminution des niveaux de production et à l'augmentation des coûts d'exploitation, la division minière du groupe Price a subi une perte nette de \$300,000 après impôts en 1976, comparativement à un revenu net de \$1 million en 1975. La production de la mine de Buchans (Terre-Neuve) est surtout composée de zinc et l'usine a produit 32,000 tonnes de concentré de zinc au cours de l'année, ainsi que 18,000 tonnes de concentré de plomb et 4,000 tonnes de concentré de cuivre.

Mines et exploration

sées aux fins de l'impôt et contribuent à fausser les dépenses au titre de l'impôt sur le revenu tel qu'expliqué précédemment. Au cours de l'exercice, Price Wilson a subi une perte nette consolidée de \$3 millions comparativement à une perte de \$1.4 million en 1975.

Les grèves qui avaient paralysé une grande partie de l'industrie des produits forestiers en 1975 se sont poursuivies jusqu'à la mi-février 1976. En raison du manque à gagner subi pendant ces grèves et de la faiblesse de la demande mondiale pour les produits papetiers, 1976 a été une année décevante pour la plupart des entreprises de l'industrie des produits forestiers. Price n'a pas échappé à cette tendance, et les pertes encourues par Price Wilson et le secteur du bois d'œuvre ont aggravé l'effritement des bénéfices de la compagnie.

Ventes et bénéfices

Les ventes ont atteint \$340 millions, soit une augmentation de \$41 millions par rapport à 1975. En raison de l'effet conjugué des grèves et de la faible croissance du marché, les usines de pâtes et papiers du groupe Price ont fonctionné à 83 pour cent de leur capacité de production et les scieries à seulement 71 pour cent. Les bénéfices nets pour 1976 se sont élevés à \$3,6 millions ou \$0,35 par action ordinaire après déduction des dividendes sur les actions privilégiées. Les résultats de l'exercice ont subi un apport de \$1,803,000 suite à l'adoption de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation pour la Boise-Price Southern Newsprint Corporation. Après ce redressement, les bénéfices nets pour 1975 se sont chiffrés à \$12,5 millions ou \$1,24 par action ordinaire. L'adoption de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation pour Boise-Price Southern Newsprint Corporation est expliquée en détail dans la note 3 des états financiers consolidés figurant à la page 13 de ce rapport. Bien que le taux de change du dollar canadien en devises américaines ait connu une amélioration au cours des derniers mois, il est demeuré défavorable pendant la plus grande partie de l'année entraînant ainsi pour le groupe Price une perte avant impôts de \$3,2 millions en 1976, comparativement à un gain à la conversion de \$4,3 millions en 1975. Les bénéfices avant impôts ont aussi connu une baisse d'environ \$900,000 en raison du coût additionnel du transport du papier journal de l'usine d'Alma suite à la grève qui a paralysé un transporteur public, la Compagnie du chemin de fer Roberval-Saguenay.

Situation financière

Au 31 décembre 1976, le fonds de roulement s'éle-

vait à \$91,7 millions ce qui représente un léger recul par rapport aux \$96,3 millions enregistrés au 31 décembre 1975. La dette bancaire impayée à la fin de 1976 totalisait \$13 millions; l'encaisse et les placements à court terme détenus en majeure partie par les filiales pour assurer leur fonctionnement se chiffraient à \$6 millions. A la fin de l'exercice précédent, il n'y avait aucune dette bancaire et l'encaisse et les placements à court terme de la compagnie s'élevaient à \$14 millions. Cet écart est dû en grande partie au niveau élevé des immobilisations ainsi qu'aux augmentations des comptes à recevoir et des stocks. Aucun nouvel emprunt à long terme n'a été effectué au cours de l'année. A la fin de l'exercice, le rapport entre la dette à long terme et l'avoir des actionnaires était de ,2 à 1 et le rapport entre les disponibilités et le passif exigible était de 2,4 à 1. Compte tenu des liquidités réduites et des bénéfices relativement bas, le conseil d'administration a jugé prudent de ne pas attribuer les dividendes sur les actions ordinaires en 1976.

Papier journal et papiers spéciaux à base de pâte mécanique

A cause des arrêts de travail survenus en 1975 et en 1976, il est impossible de comparer valablement les statistiques de vente de papier journal et de papiers spéciaux à base de pâte mécanique pour ces deux années. La poursuite des grèves en 1976 ajoutée au niveau extrêmement bas des stocks des utilisateurs ont obligé bien des clients à s'approvisionner ailleurs; c'est pour cela que les conséquences des grèves ont persisté même après la reprise de la production. Bien que notre position concurrentielle se soit améliorée au fur et à mesure du recouvrement des commandes, la compagnie a dû décréter plusieurs fermetures temporaires d'usine au cours de l'année. Malgré une amélioration générale de la demande pour le papier journal et les papiers spéciaux à base de pâte mécanique en 1976, la consommation de ces produits n'a pas atteint les niveaux enregistrés en 1973 et 1974. Sur un total possible de 1,440 jours d'exploitation en 1976, les usines canadiennes de Price n'ont fonctionné que 1,219 jours par suite des fermetures occasionnées par les arrêts de travail ou par le manque de commandes. Seule l'usine de Deridder en Louisiane a fonctionné à pleine capacité pendant toute l'année. La production de papier journal et de papiers spéciaux à base de pâte mécanique s'est chiffrée à 938,000 tonnes en 1976, comparativement à 873,000 tonnes en 1975 et à 1,037,000 tonnes en 1974. Le 1^{er} décembre 1976, le prix payé par les clients canadiens et américains pour le papier journal standard de 30 lb a été majoré de \$20 la tonne. Quelques autres marchés ont aussi connu des augmentations.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

DIRIGEANTS

Sir Max Aitken, Bt., D.S.O., D.F.C.

Président du conseil,

Beaverbrook Newspapers Limited, Londres, Angleterre

† William A. Arbuckle

Président du conseil,

Celanese Canada Limited, Montréal, Québec

Marcel Bélanger, O.C.

Associé — Bélanger, Dallaire, Gagnon & Associés,

Québec (Québec)

† Thomas J. Bell

Président du conseil et chef de la direction,

Compagnie de Papier Abitibi Ltée, Toronto, Ontario

Frank E. Case

Administrateur d'entreprises, Brockville, Ontario

Gabriel Gilbert

Conseil — Flynn, Rivard, Cimon, Lessard & LeMay,

Québec (Québec)

† Alan S. Gordon

Consultant, Merrill Lynch, Royal Securities Limited,

Montréal, Québec

† A. A. Labrèque

Président du conseil,

La Compagnie Price Limited, Québec (Québec)

† Roger Létourneau

Associé — Létourneau, Stein, Marselle, Delisle & LaRue,

Québec (Québec)

† N. J. MacMillan, C.C.

Administrateur d'entreprises, Montréal, Québec

T. R. Moore

Vice-président du conseil,

La Compagnie Price Limited, Québec (Québec)

† C. Harry Rosier

Président et chef de l'exploitation,

Compagnie de Papier Abitibi Ltée, Toronto, Ontario

F. J. Ryan

Associé — Stirling, Ryan, Reid & Wells, St-Jean, Terre-Neuve

† C. R. Tittlemore

Président, La Compagnie Price Limited, Québec (Québec)

Associé —

Russell & DuMoulin, Vancouver, Colombie-Britannique

† Membres du comité exécutif

† Membres du comité de vérification

Siège social

65, rue Ste-Anne, Québec (Québec) G1R 3X5

Vérificateurs

Price Waterhouse & Cie

SERVICES DE VENTES

Aux cours des bourses de Montréal et de Toronto

Actions inscrites

Compagnie Trust Royal
Calgary, Halifax, Montréal, Regina, Saint-Jean (N.B.),
Toronto et Vancouver

Registraire

Compagnie Montréal Trust
Calgary, Halifax, Montréal, Regina, Saint-Jean (N.B.),
Toronto et Vancouver

Agent de transfert

A. A. Labrèque
Président du conseil
T. R. Moore
Vice-président du conseil
C. R. Tittlemore
Président et chef de la direction
E. L. Neal, D.F.C.
Premier vice-président
G. L. Colborne
Vice-président, division des ressources minières
R. D. Duncan
Vice-président administratif
W. J. Johnston
Vice-président
B. K. Koken
Vice-président, bois d'œuvre et produits kraft
L. M. Létourneau
Vice-président, exploitation forestière
B. W. Little
Vice-président
T. N. McLennaghan
Vice-président, fabrication du papier journal
N. R. Williams
Vice-président adjoint, exploitation forestière
W. R. Brooke
Trésorier
J. LeBoutillier
Secrétaire et chef adjoint du contenu
H. C. Warner
Contrôleur
M. A. Parent
Secrétaire adjoint
H. C. Reid
Trésorier adjoint

Price-Skeena Forest Products Ltd.

Price Wilson Limitée

D. B. Geffken, Président
H. M. Johnson, Vice-président et directeur général

La Compagnie des Papiers Kraft et Cartons Price

H. K. Shindler, Vice-président
W. A. Pauli, Vice-président

B. K. Koken, Président

Les Ventes Abitibi-Price, Ltée

C. H. Rosier, Président

F. R. Boynton, Vice-président, administration

R. B. Moore, Vice-président, ventes

Abitibi-Price Sales Corporation

R. C. Gimlin, Président du conseil et chef de la direction

G. R. Arellano, Président, division internationale et commerciale

D. W. M. Smith, Vice-président exécutif, administration

Bois Abitibi-Price Ltée

B. K. Koken, Président

D. C. Parker, Vice-président et directeur général

J. R. Cunneane, Président
J. B. Burke, Vice-président, commercialisation
R. E. Christie, Vice-président, administration
K. I. Gordon, Vice-président, fabrication



FAITS SAILLANTS

(en milliers de dollars sauf les montants par action)

1975*	1976	
\$298,917	\$340,076	Ventes, moins frais d'expédition
19,779	19,598	Amortissement et épuisement
3,375	5,184	Dépenses d'intérêts
10,794	7,492	Impôts sur le revenu
		Bénéfices des participations comptabilisées à la valeur de consolidation
1,221	1,423	Revenus miniers (pertes)
1,000	(311)	Bénéfices nets
12,453	3,636	Fonds de roulement
96,323	91,672	Acquisitions d'immobilisations
44,345	31,919	Dettes à long terme
45,685	41,475	Avoir des actionnaires ordinaires
204,154	208,299	Par action ordinaire:
\$ 1.24	\$ 0.35	Bénéfices nets
0.75	—	Dividendes déclarés
20.62	20.92	Avoir des actionnaires ordinaires

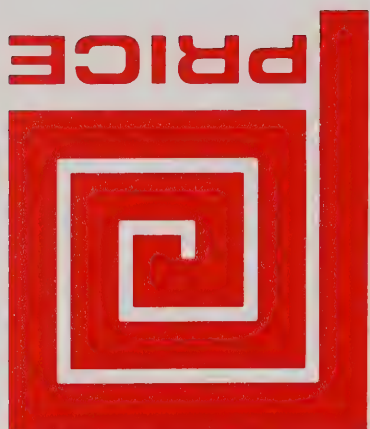
* Les chiffres de 1975 ont été modifiés selon la note 3 des états financiers.

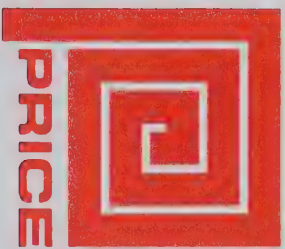
TABLE DES MATIÈRES

2	Conseil d'administration et dirigeants
3	Rapport aux actionnaires
4	Ventes et production
5	Dépenses en immobilisations
8	États financiers
15	Rapport des vérificateurs
16	Revue des dix dernières années
18	Le groupe Price

La couverture et le contenu de ce rapport sont imprimés sur des produits des Papeteries Abitibi Provincial — Couverture — Twincoat C2S 10 pts. Contenu — Paragon Brilliant 160M

RAPPORT ANNUEL 1976





THE PRICE COMPANY LIMITED

and subsidiary companies

INTERIM FINANCIAL REPORT

For the six months ended
June 30, 1976

To the Shareholders:

Sales for the six months ended June 30, 1976 amounted to \$146,743,000 as against \$160,996,000 in the same period last year. A loss of \$3,925,000 during the first quarter of 1976 and a profit of \$1,071,000 in the second quarter resulted in a net loss of \$2,854,000 or \$0.29 per common share in the first half of this year, as compared with net earnings of \$12,837,000 or \$1.29 per share in the first six months of 1975.

Several factors contributed to the loss in the first half. The strikes which continued until mid-February and the start-up expenses which followed, materially affected the results of the first quarter. There has also been some shutdown time in the newsprint mills for inventory adjustments in the second quarter. Price did benefit during that quarter from some newsprint tonnage which it manufactured for Abitibi customers, the incremental profit on which was shared with Abitibi. The lumber market has been very soft and considerable down time has had to be taken in the saw-mills; losses were incurred in these operations throughout the first six months. Price Wilson also suffered losses on its distribution operation in the United States.

The high exchange rate on the Canadian dollar vs. the United States dollar has had a severe negative impact on earnings. This rate is currently approximately six percentage points worse than

CONSOLIDATED NET EARNINGS

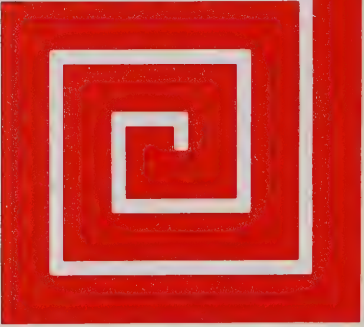
(unaudited)

(thousands of dollars except per share calculations)

	Six Months Ended	
	June 30	1975
Sales, less delivery expenses	1976 \$146,743	1975 \$160,996
Other income	635	1,648
Cost of sales	147,378	162,644
Selling expenses	122,659	112,342
Administrative expenses	5,984	5,868
Depreciation and depletion	7,114	6,849
Interest on long-term debt	10,874	11,158
Other interest	1,475	1,633
	742	—
Income taxes	(1,470)	24,794
Minority shareholders' interest in after-tax earnings	931	11,717
	382	1,161
Minority shareholders' interest in after-tax earnings	(2,783)	11,916
	(71)	921
Mining income (loss)	(\$ 2,854)	\$ 12,837
Net earnings (loss)		
Net earnings (loss) per common share		
— before mining income	(\$0.28)	\$1.20
— mining income	(.01)	.09
— total	(\$0.29)	\$1.29
Common shares outstanding	9,958,092	9,902,669

RAPPORT ANNUEL 1976

PRICE





LA COMPAGNIE PRICE LIMITÉE

et ses filiales

RAPPORT FINANCIER INTÉRIMAIRE

Pour le semestre terminé
le 30 juin 1976

Aux actionnaires:

Les ventes pour les six mois terminés le 30
tivement à \$160,996,000 pour la période corri
le premier trimestre se chiffre à \$3,925,000, à
cours du deuxième trimestre. Ces résultats s
\$0.29 par action ordinaire pour le premier se
\$12,837,000 ou \$1.29 par action pour le prem

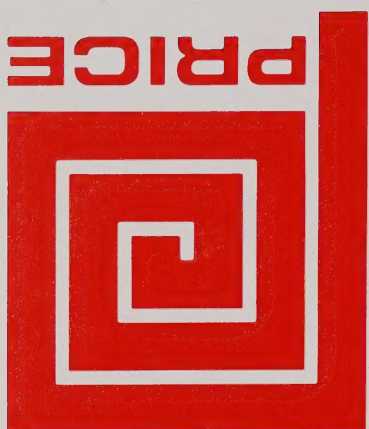
Plusieurs facteurs ont contribué à la perte
qui se sont poursuivies jusque vers la mi-févr
eu de sérieuses répercussions sur les résult
fermetures dans les usines de papier jour
deuxième trimestre. Au cours de cette dernièr
papier journal destiné à des clients d'Abitibi; l
avec Abitibi. Le marché du bois d'œuvre a é
breuses fermetures; des pertes ont été encour
Price Wilson a également enregistré des pertes
Le taux d'échange très élevé du dollar cana

BÉNÉFICES N

(avant vérifi
(en milliers de dollars

Ventes, moins frais d'expédition	
Autres revenus	
Prix de revient des produits vendus	
Frais de vente	
Frais d'administration	
Amortissement et épuisement	
Intérêts sur la dette à long terme	
Intérêts divers	
Impôts sur le revenu	
Participation des actionnaires minoritaires aux bénéfices après impôts	
Revenus miniers (perte)	
Bénéfices nets (perte)	
Bénéfices nets (perte) par action ordinaire — avant revenus miniers	
— revenus miniers	
— total	
Actions ordinaires en circulation	

RAPPORT ANNUEL 1976



En 1976 se sont élevées à \$146,743,000, comparativement de l'an dernier. La perte encourue pour ces qu'un bénéfice de \$1,071,000 a été réalisé au trimestre par une perte nette de \$2,854,000 ou trimestre, comparativement à des bénéfices nets de trimestre de 1975.

Encourue pendant le premier semestre. Les grèves et les frais de démarrage qui en ont résulté, ont été au premier trimestre. Il y a également eu des efforts de pouvoir ajuster les stocks au cours du trimestre. Price a fabriqué une certaine quantité de bénéfice différentiel qui en a résulté a été partagé très calme et les scieries ont dû subir de nom- dans ce secteur durant tout le premier semestre. Dans ses activités de distribution aux États-Unis, en par rapport au dollar américain a eu de graves

ÉTATS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars)

Semestre terminé

le 30 juin

	1976	1975
\$146,743	\$160,996	
635	1,648	
147,378	162,644	
122,659	112,342	
5,984	5,868	
7,114	6,849	
10,874	11,158	
1,475	1,633	
742	—	
(1,470)	24,794	
931	11,717	
382	1,161	
(2,783)	11,916	
(71)	921	
(\$ 2,854)	\$ 12,837	
(\$0,28)	\$1.20	
(.01)	.09	
(\$0,29)	\$1.29	
9,958,092	9,902,699	

répercussions sur nos bénéfices. Par rapport à celui de l'année dernière, ce taux d'échange est de 6 points de pourcentage moins favorable. Cette différence dans les taux pour la première moitié de 1976 et la période correspondante de 1975 a donné lieu à une perte avant impôts de \$4,200,000 pour la compagnie Price.

Au Canada, les compagnies ne peuvent pas consolider leurs rapports d'impôt, les dépenses au titre de l'impôt sur le revenu s'en trouvent faussées parce que les pertes enregistrées par certaines filiales du groupe ne peuvent pas être utilisées pour compenser les bénéfices imposés par d'autres compagnies. Ces pertes seront reportées aux fins de l'impôt.

Compte tenu de la situation déficitaire, le conseil d'administration a jugé prudent de ne pas attribuer le dividende trimestriel sur les actions ordinaires normalement payable le 1er août, comme cela a été le cas avec les deux dividendes trimestriels précédents. Même si la conjoncture pour le bois d'œuvre s'annonce peu favorable, le secteur du papier journal et du carton ainsi que les activités de Price Wilson devraient connaître une amélioration soutenue au cours du reste de l'année.

Québec, Qué.
le 28 juillet 1976

Le président
C. R. Tittemore

ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(avant vérification comptable)
(en milliers de dollars)

Semestre terminé

le 30 juin

	1976	1975
Provenance du fonds de roulement:		
Bénéfices nets (perte)	(\$ 2,854)	\$ 12,837
Charges (crédits) n'affectant pas le fonds de roulement:		
Amortissement et épuisement	10,874	11,158
Impôts sur le revenu reportés	4,902	5,251
Participation des actionnaires minoritaires	382	1,161
Divers	119	(79)
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	13,423	30,328
Cession de placements	1,679	—
Produit de l'émission d'actions ordinaires	659	572
Cession d'immobilisations	118	456
	15,879	31,356
Affectation du fonds de roulement:		
Acquisitions d'immobilisations	15,422	16,661
Réduction de la dette à long terme	1,300	1,300
Dividendes	75	5,015
Divers — net	24	195
Augmentation (diminution) du fonds de roulement	16,821	23,171
Fonds de roulement à l'ouverture de l'exercice	(942)	8,185
Fonds de roulement à la clôture de période	96,323	114,513
	\$95,381	\$122,698

last year. The difference in the exchange rates between the first half of 1976 and the same period in 1975 resulted in a pre-tax loss to Price of \$4,200,000.

As companies are not permitted to file consolidated income tax returns in Canada, income tax expense was distorted because losses of certain subsidiary companies in the Group could not be used to offset the taxable earnings of other companies. These losses will be carried forward for tax purposes.

In view of the to-date loss position, the Board of Directors felt it prudent to omit the quarterly common share dividend normally payable on August 1, as has been done with the two previous quarterly dividends. Although the outlook for lumber is not optimistic, the newsprint and paper-board operations and Price Wilson should show continued improvement in the remainder of the year.

Quebec, Que.
July 28, 1976

C. R. Tittlemore
President

CHANGES IN CONSOLIDATED FINANCIAL POSITION

(unaudited)
(thousands of dollars)

Working Capital Provided By:

	Six Months Ended June 30	1976	1975
Net earnings (loss)	(\$ 2,854)	\$ 12,837	
Charges (credits) to earnings not affecting working capital:			
Depreciation and depletion	10,874	11,158	
Deferred income taxes	4,902	5,251	
Minority shareholders' interest	382	1,161	
Other	119	(79)	
Funds from operations	13,423	30,328	
Disposals of investments	1,679	—	
Issue of common shares	659	572	
Disposals of fixed assets	118	456	
	<u>15,879</u>	<u>31,356</u>	

Working Capital Used For:

Additions to fixed assets	15,422	16,661
Reduction of long-term debt	1,300	1,300
Dividends	75	5,015
Other items — net	24	195
	<u>16,821</u>	<u>23,171</u>
Increase (Decrease) in Working Capital	(942)	8,185
Working Capital at Beginning of Year	96,323	114,513
Working Capital at End of Period	<u>\$95,381</u>	<u>\$122,698</u>

ajout de l'année dernière, ce taux d'échange est de différence dans les taux pour la première moitié l'année à une perte avant impôts de \$4,200,000

consolider leurs rapports d'impôt, les dépenses sées parce que les pertes enregistrées par certaines pour compenser les bénéfices impossibles aux fins de l'impôt.

seil d'administration a jugé prudent de ne pas s ordinaires normalement payable le 1er août, trimestriels précédents. Même si la conjoncture e secteur du papier journal et du carton ainsi que une amélioration soutenue au cours du reste de

N FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

on comptable)
de dollars)

	Semestre terminé le 30 juin	1976	1975
.....	(\$ 2,854)	\$ 12,837	
Charges (credits) to earnings not affecting working capital:			
Depreciation and depletion	10,874	11,158	
Deferred income taxes	4,902	5,251	
Minority shareholders' interest	382	1,161	
Other	119	(79)	
Funds from operations	13,423	30,328	
Disposals of investments	1,679	—	
Issue of common shares	659	572	
Disposals of fixed assets	118	456	
	<u>15,879</u>	<u>31,356</u>	
Additions to fixed assets	15,422	16,661	
Reduction of long-term debt	1,300	1,300	
Dividends	75	5,015	
Other items — net	24	195	
	<u>16,821</u>	<u>23,171</u>	
Increase (Decrease) in Working Capital	(942)	8,185	
Working Capital at Beginning of Year	96,323	114,513	
Working Capital at End of Period	<u>\$95,381</u>	<u>\$122,698</u>	

Le président
C. R. Tittlemore